

Chroniques de l'ISR

N°42 - Juillet 2025



EDMOND
DE ROTHSCHILD



Édito	4
<hr/>	
par Jean-Philippe Desmartin « Veritas » - La science et la recherche, alliés présents et futurs du développement durable	
Actualité	6
<hr/>	
Canicule et économie : une équation délicate	
Point de vue académique	8
<hr/>	
par Emilio Marti, Kevin Chuah, Jean-Pascal Gond Chaînes d'influence : disparités internationales dans l'engagement actionnarial ESG et opportunités pour les actionnaires actifs	
À la rencontre des sociétés	12
<hr/>	
Iberdrola	
Conseil de lecture	13
<hr/>	
Chine - États-Unis, cette guerre qu'on peut encore éviter ?	
L'équipe Investissement Responsable en action	14
<hr/>	
Assemblées Générales 2025 en eaux troubles !	



Ruches n°8 de Château Clarke, Listrac-Médoc, France



« Veritas » - La science et la recherche, alliés présents et futurs du développement durable



Jean-Philippe Desmartin
Directeur de l'Investissement
Responsable

« Fortis est Veritas ». « Forte est la vérité », telle est la devise de la ville d'Oxford que vous lirez sur de nombreux frontons en vous promenant dans ce lieu magique du savoir et de la connaissance. « Veritas » - Telle est la devise de l'université d'Harvard.

Dans les deux cas, ces universités prestigieuses rappellent leur contribution depuis des siècles aux progrès de l'humanité dans de très nombreuses disciplines, avec un impératif en premier lieu, celui de la vérité. Cet éditorial vise à rappeler le rôle essentiel de la science et de la recherche pour accompagner les progrès de nos sociétés en matière de développement durable, et en premier lieu pour les acteurs privés qu'il s'agisse d'entreprises ou d'investisseurs.

Il y a encore 30 ans, les enseignements et travaux académiques en Europe et hors d'Europe étaient quasi-inexistants sur les domaines comme le développement durable ou l'investissement responsable. Les choses ont bien changé et de très nombreux étudiants et chercheurs contribuent désormais aussi bien sur les volets qualitatifs que quantitatifs aux progrès des praticiens dans les nombreuses thématiques couvertes par les trois piliers Environnement, Social et Gouvernance. Les chercheurs et scientifiques apportent leur temps, leur savoir, leurs méthodologies, leur exigence et honnêteté intellectuelle ainsi que leur capacité d'innovation. Ils contribuent à des progrès techniques mais aussi à légitimer rationnellement des sujets émergents et complexes tels que le changement climatique, la biodiversité, la transition juste ou encore le rôle économique des migrations internationales.

Nous serons à cet égard heureux de célébrer les 20 ans des Prix FIR-PRI « Finance & Développement Durable » européens le 1^{er} octobre prochain à l'université de la Sorbonne à Paris, lieu également hautement symbolique. Seront à cet occasion à nouveau récompensés des étudiants et chercheurs pour la qualité de leurs travaux en mémoire de master, thèse de doctorat, initiative pédagogique ou encore article de recherche publié. Nous célébrerons également exceptionnellement deux grandes universités européennes qui ont le plus contribué au cours des deux dernières décennies aux progrès en matière de finance durable.

Enfin, pour les lecteurs de ces chroniques, vous aurez noté notre attachement, depuis leur création il y a 12 ans, à la valorisation chaque trimestre de travaux de recherche. Cette fois-ci, c'est un article de gouvernance qui est résumé, résultat de la collaboration de trois chercheurs des universités/business schools de London (Grande-Bretagne), Rotterdam (Pays-Bas) et Northeastern (USA).

Bonne lecture !



Edmond de Rothschild Asset Management co-sponsorise la Chaire Finance Durable et Investissement Responsable, co-dirigée par l'École Polytechnique et la Toulouse School of Economics et co-sponsorise le prix européen de la recherche FIR - PRI.

Canicule et économie : une équation délicate

Alors que les scientifiques alertent depuis des années sur la hausse des températures et des pics de chaleur, de nombreux pays européens à l'instar de la France, sont déjà confrontés en ce début d'été à des vagues de chaleur sans précédent, révélant les inégalités sociales ainsi que des risques sanitaires et économiques.

Ainsi, au-delà de 32 degrés, la productivité du travail chute en moyenne de 40 %, et cette baisse dépasse les 70 % lorsque les températures franchissent les 38 degrés¹. Certains secteurs, comme le BTP, la santé ou encore l'industrie manufacturière sont particulièrement exposés et doivent repenser leurs installations ainsi que leurs modes de fonctionnement pour offrir de meilleures conditions de travail et une continuité dans la qualité des prestations fournies. Ces ajustements et adaptations s'accompagnent de coûts considérables.

D'autres secteurs, comme l'agriculture, subissent des pertes de rendements inévitables dues aux conditions de récoltes extrêmes, de cultures brûlées par la chaleur ou de sécheresse des terres. En 2024, les céréaliers français ont par exemple vu leur production diminuer de 22 %. La situation pour les éleveurs est également critique : en période de canicule, une vache peut consommer jusqu'à 120 litres d'eau par jour.

Selon une étude réalisée par Allianz, la canicule estivale pourrait, à l'échelle européenne, réduire le PIB de 0,5 point en 2025, et de 0,3 point en France, soit une perte de près de 9 milliards d'euros rien que pour l'économie française. Le rattrapage potentiel de cette moindre création de richesse ne pourra dépasser 30 à 50 % des pertes déjà engendrées. À titre d'exemple toujours en France, 16 départements ont été placés en vigilance rouge le 1er Juillet 2025, provoquant l'arrêt de certaines activités et la fermeture d'environ 2000 écoles, contraignant les parents à ajuster leur emploi du temps professionnel. Les travaux extérieurs, ainsi que divers événements festifs et sportifs, ont également subi des ralentissements, démontrant l'impact économique de la chaleur excessive².

Ce phénomène entraîne enfin des répercussions majeures sur la santé publique. En France, le coût sanitaire, lié aux arrêts maladie, aux visites aux urgences et aux décès prématurés, est estimé entre 22 et 37 milliards d'euros pour la période 2015-2020. Toujours en France, entre 2017 et 2024, la chaleur estivale a provoqué une hausse de la mortalité, avec environ 34 000 décès attribués à la chaleur durant la saison estivale. L'été 2024, surpassant de 0,7°C la moyenne, a entraîné 17 000 recours aux soins d'urgence pour des problèmes de santé liés à la chaleur, et 3 700 décès³. Face à la prévision d'un doublement des vagues de chaleur d'ici 2030, les investissements dans l'adaptation, la végétalisation urbaine, la lutte contre les émissions de gaz à effet de serre et la pollution de l'air par les particules fines deviennent plus que jamais incontournables.

1. <https://www.novethic.fr/>

2. www.lesechos.fr

3. <https://www.santepubliquefrance.fr/>



Chaînes d'influence : disparités internationales dans l'engagement actionnarial ESG et opportunités pour les actionnaires actifs

Avec l'essor rapide de l'ESG, l'implication des actionnaires actifs dans le processus d'engagement est devenue plus pertinente. Toutefois, les pratiques d'engagement varient souvent d'un pays à l'autre : les interactions entre les entreprises, les gestionnaires d'actifs et les définies par des dynamiques de pouvoir spécifiques à chaque pays. Financé par la Fondation Laudes, l'article « *Chaînes d'influence : Disparités internationales dans l'engagement actionnarial ESG et opportunités pour les actionnaires actifs* » analyse les questions environnementales et sociales pour comprendre comment les relations de pouvoir entre les actionnaires et les entreprises fonctionnent dans différents pays.

Méthodologie et approche empirique

Les auteurs ont mené 93 entretiens avec des professionnels impliqués dans l'engagement actionnarial dans 12 pays différents, au cours desquels ils ont posé des questions détaillées sur la manière dont ils se situent les uns par rapport aux autres mais aussi par rapport aux entreprises. Ils ont également procédé à un examen approfondi de la littérature antérieure, provenant à la fois d'universitaires et de praticiens. En combinant ces sources d'information, Marti et al. ont constaté que les approches d'engagement actionnarial utilisées par les actionnaires actifs dépendent du contexte, qu'ils qualifient de « chaîne d'influence ».

Une chaîne d'influence décrit les relations de pouvoir entre les propriétaires d'actifs, les gestionnaires d'actifs et les entreprises, et se concentre sur le degré d'influence que ces acteurs exercent les uns sur les autres. Deux caractéristiques clés des chaînes d'influence, en particulier, façonnent le processus d'engagement actionnarial ESG :

- La pression exercée par les propriétaires d'actifs sur les gestionnaires d'actifs et les entreprises,
- La dépendance des entreprises vis-à-vis des investisseurs institutionnels c'est-à-dire propriétaires d'actifs et gestionnaires d'actifs).

Les 12 pays ont été classés, pour chaque dimension, dans les catégories « élevé », « modéré » ou « faible ». Deux modèles émergent de ces résultats :

- Lorsque la pression des propriétaires d'actifs est faible ou modérée et que la dépendance des entreprises vis-à-vis des investisseurs institutionnels est faible ou modérée, **l'engagement actionnarial s'inscrit dans une chaîne d'influence centrée sur l'entreprise** (Brésil, Chine, Inde et Afrique du Sud).



- Lorsque la pression exercée par les propriétaires d'actifs est modérée ou élevée et que la dépendance des entreprises à l'égard des investisseurs institutionnels est modérée ou élevée, **l'engagement actionnarial s'inscrit dans une chaîne d'influence centrée sur les actionnaires** (Australie, France, Japon, Singapour, Pays-Bas, Royaume-Uni, Suisse et États-Unis).

Étapes du processus d'engagement des actionnaires

L'article présente un processus d'engagement en cinq étapes (structure, définition des objectifs, interactions avec l'entreprise, pressions, rapports) et montre comment chacune de ces étapes est façonnée par la chaîne d'influence au sein de laquelle le processus d'engagement se déroule. Pour chaque étape, les auteurs ont identifié deux pôles opposés selon que les acteurs de l'engagement opèrent dans des chaînes d'influence centrées sur l'entreprise ou sur l'actionnaire.

Au cours de la première étape du processus, les capacités d'engagement diffèrent selon que les actionnaires actifs mettent en place une petite équipe décentralisée de coordinateurs d'engagement (dans les régions centrées sur l'entreprise) ou une équipe centralisée et entièrement dédiée de spécialistes chargés de l'ensemble des engagements (dans les régions centrées sur l'actionnaire). Lors de la définition de l'objectif de l'engagement, certains actionnaires actifs espèrent acquérir de nouvelles connaissances ESG et améliorer l'allocation de leur portefeuille (dans les régions centrées sur l'actionnaire), tandis que d'autres se concentrent sur l'influence à exercer sur les entreprises (dans les régions centrées sur l'entreprise).

Dans la troisième étape, les deux processus diffèrent dans leur approche de l'interaction avec les entreprises : les propriétaires d'actifs dans les régions centrées sur les entreprises auront tendance à interagir à un niveau relativement superficiel (« à l'échelle »), tandis que ceux des régions centrées sur les actionnaires se concentrent sur des interactions approfondies avec un nombre réduit d'entreprises.

Les propriétaires d'actifs dans les régions centrées sur les entreprises chercheront à désamorcer les résistances aux exigences ESG, tandis que les régions centrées sur les actionnaires leur permettront d'adopter des approches plus conflictuelles (résolution des actionnaires, annonces publiques, détournement des appels trimestriels).

Dans la cinquième étape du processus d'engagement, les propriétaires d'actifs, les gestionnaires d'actifs et les facilitateurs d'engagement peuvent rendre compte de leur engagement ESG. Les chiffres montrent que « les rapports de base ou l'absence de rapports sont plus fréquents dans les pays où la chaîne d'influence est centrée sur l'entreprise, tandis que les rapports détaillés sont la norme dans les pays où la chaîne d'influence est centrée sur l'actionnaire ».

Opportunités pour les actionnaires actifs

Sur la base des entretiens réalisés, les auteurs du rapport estiment qu'il y a dix fois plus de spécialistes de l'engagement travaillant dans

des chaînes d'influence centrées sur les investisseurs que dans des chaînes d'influence centrées sur les entreprises. Ce déséquilibre suggère que « de nombreuses entreprises dans les chaînes d'influence centrées sur l'entreprise restent sous-engagées ». En reconnaissant ces opportunités, les actionnaires actifs peuvent adapter leurs approches pour permettre un engagement actionnarial ESG plus efficace à l'échelle mondiale.

Cinq opportunités clés émergent de ce déséquilibre :

- **(1)** Les actionnaires actifs des pays centrés sur les entreprises peuvent importer la pression des gestionnaires d'actifs des pays centrés sur les propriétaires. Étant donné que leurs investissements ne sont pas aussi essentiels pour leurs portefeuilles globaux, ils peuvent prendre plus de risques sans nuire à leurs relations avec des entreprises importantes dans des pays étrangers.
- **(2)** Les propriétaires d'actifs des pays centrés sur les actionnaires peuvent financer les gestionnaires d'actifs des pays centrés sur les entreprises pour qu'ils s'attaquent aux problèmes systémiques, car ils sont plus enclins à financer des solutions qui ont un impact.
- **(3)** Les gestionnaires d'actifs des pays centrés sur l'entreprise peuvent bénéficier de l'expertise de leurs homologues des pays centrés sur l'actionnaire. Avec des équipes plus importantes de spécialistes de l'engagement, ils peuvent mieux aborder les questions environnementales, sociales et de gouvernance (ESG) émergentes.
- **(4)** Les gestionnaires d'actifs des pays centrés sur les actionnaires peuvent utiliser l'accès dont disposent les gestionnaires centrés sur les entreprises. L'une des difficultés pour ces gestionnaires est d'avoir accès aux entreprises étrangères, ce qui complique le processus d'engagement.
- **(5)** L'internationalisation des chaînes d'approvisionnement peut aider les gestionnaires d'actifs des pays centrés sur le propriétaire à faire pression sur les entreprises étrangères qui, autrement, seraient hors de leur sphère d'influence.

Contribution et recommandations pour les recherches futures

Ce rapport met en évidence les nombreuses opportunités qui s'offrent à l'engagement actionnarial ESG. En s'appuyant sur les ressources uniques disponibles dans chacune des deux chaînes d'influence, les actionnaires actifs peuvent exercer une pression supplémentaire sur les entreprises les plus difficiles à influencer, situées dans les pays centrés sur l'entreprise.

Parallèlement à ces opportunités, les auteurs ont relevé deux limites évidentes qui pourraient influencer les recherches futures sur le sujet :

- Premièrement, l'engagement actionnarial ESG a peu de chances d'influencer les entreprises qui sont à la traîne en matière d'ESG, et ce pour tous les types d'engagement, y compris les engagements à travers les deux chaînes d'influence. Il s'agit là d'une



limite importante, car c'est dans les entreprises à la traîne en matière d'ESG que se trouve le potentiel le plus important d'amélioration dans ce domaine.

- Deuxièmement, les engagements ESG dépendent fortement des interventions réglementaires, tant à l'intérieur d'une chaîne d'influence qu'entre les deux chaînes. Le potentiel d'engagement entre les deux chaînes d'influence dépend donc de l'évolution de la réglementation.

Référence : Marti, E., Chuah, K., & Gond, J.-P. (2025) Chaînes d'influence : Disparités internationales dans l'engagement actionnarial ESG et opportunités pour les actionnaires actifs. Londres : Bayes Business School

Auteurs



Emilio Marti est professeur associé à la Rotterdam School of Management (RSM). Ses recherches portent sur la manière dont la pression exercée par les actionnaires influe sur les efforts des entreprises en matière de développement durable. Ses travaux ont été présentés par des médias tels que le Financial Times, Forbes, Harvard Business Review, Financieele Dagblad et Institutional Investor.



Kevin Chuah est professeur assistant de commerce international et de stratégie à la D'Amore-McKim School of Business de la Northeastern University et chercheur à la Wharton ESG Initiative. Ses recherches portent sur la manière dont l'activisme des actionnaires influence les stratégies des entreprises en ce qui concerne les questions environnementales, sociales et de gouvernance (ESG).



Jean-Pascal Gond est professeur titulaire de la chaire de responsabilité sociale des entreprises à la Bayes Business School (anciennement Cass), City St George's, Université de Londres. Ses recherches, axées sur les agences de notation ESG, les réglementations ESG et l'activisme actionnarial, ont été publiées dans des revues académiques de premier plan et ont reçu plusieurs prix de praticiens.

Iberdrola

Compagnie d'électricité basée en Espagne, Iberdrola dispose aujourd'hui de plus de 44 000 mégawatts (MW) de capacité renouvelable installée dans le monde et 84 % de sa production d'électricité est sans émissions avec un objectif de zéro émission nette en 2040 associé à l'objectif d'avoir un impact net positif sur la biodiversité.



Photo prise lors d'une visite sur site par notre équipe

Un des leviers de cette transition est l'éolien offshore avec l'objectif de 6500 MW installés fin 2030 (2400 MW installés en 2025).

La trajectoire de décarbonation de l'entreprise est rapide puisqu'elle est passée de 250gCO₂/MW en 2010 à 65 en 2024, ce qui la classe parmi les leaders des utilities européennes. Les salariés ne sont pas oubliés dans la transition avec l'objectif d'avoir 50 % d'heures de formation sur les compétences vertes, afin de maintenir leur personnel « à jour ».

En juin nous avons eu l'occasion de visiter ce parc éolien offshore au large de Saint Brieuc. Composé de 62 éoliennes de 8 GW, il a fait l'objet de dialogue constant entre les parties prenantes pour limiter ses impacts sur l'environnement mais aussi les pêcheurs ou les plaisanciers.

Les informations sur les sociétés ne sauraient être assimilées à une opinion d'Edmond de Rothschild Asset Management (France) sur l'évolution prévisible desdites valeurs et, le cas échéant, sur l'évolution prévisible du prix des instruments financiers qu'elles émettent. Ces informations ne sont pas assimilables à des recommandations d'acheter ou de vendre des actions de ces sociétés.

Environnement :

69%

Les populations d'espèces animales de vertébrés sauvages font face à une baisse de 69 % en moyenne depuis 50 ans. Ce déclin de la biodiversité est attribuable, en grande partie, à une utilisation et à une exploitation non durable des ressources naturelles.

Source : World Wildlife Fund

Social :

4,8 points

Entre mai 2014 et mai 2024, le taux de chômage dans l'ensemble de l'Union européenne (population active de 15-74 ans) a chuté de 10,7 % à 5,9 %, soit une baisse remarquable de 4,8 points. Cette diminution reflète un marché du travail européen en forte reprise notamment post-Covid, où la relance économique et les politiques de sauvegarde de l'emploi ont joué un rôle clé.

Source : Eurostat

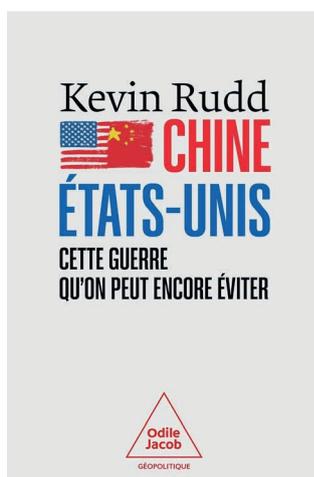


Chine – États-Unis, cette guerre qu'on peut encore éviter ?

Kevin Rudd, ancien premier ministre australien et sinologue, dispose d'un profil et d'une expérience uniques pour décrypter les défis majeurs qui marqueront les relations sino-américaines au cours de la décennie de tous les dangers, celle des années 2020.

Son livre permet au lecteur occidental non expert d'en apprendre davantage grâce à la présentation des 10 cercles concentriques d'intérêts vitaux pour la Chine. Le premier étant le maintien du parti communiste au pouvoir et le quatrième concerne l'environnement. L'auteur alerte sur le risque d'engrenage bien connu de la guerre inévitable selon la logique de Thucydide. Il offre néanmoins une lueur d'espoir, en plaidant pour une compétition stratégique aménagée, qui permettrait d'éviter l'escalade militaire.

Ce livre est ainsi essentiel pour comprendre les ressorts profonds de la stratégie chinoise, à l'heure où Pékin tire les leçons de la guerre en Ukraine et réaffirme sa volonté de voir Taïwan rejoindre le giron de l'Empire du Milieu pour garantir l'unité nationale, un enjeu inscrit dans son 2^{ème} cercle concentrique.



**Chine – États-Unis, cette guerre
qu'on peut encore éviter ?**
de Kevin Rudd

Assemblées Générales 2025 en eaux troubles !

L'essentiel de la saison 2025 des AG des entreprises dans lesquelles Edmond de Rothschild Asset Management est investi vient de s'achever. Celles-ci ont été indubitablement marquées par le contexte pour le moins agité sur les plans géopolitique, commercial et financier.

En Europe, le S1 2025 a été marqué par la publication des premiers rapports de durabilité alignés sur la directive européenne avec à la clé (en théorie) une transparence accrue. Faut-il y voir un lien avec une baisse significative des résolutions portant sur les enjeux de durabilité, en particulier le recul des « Say on Climate » alors que ceux-ci constituent un point d'attention majeur ? Faut-il y voir un lien avec un dialogue renforcé, en amont des AG, entre investisseurs et entreprises portant sur la crédibilité des plans de transition de ces dernières ? En France, pour le SBF 120, seuls Amundi, Engie, Icade et OVH Cloud ont soumis de manière formelle leur plan de transition à l'AG et 7 points ont par ailleurs été inscrits à l'ordre du jour.

Aux États-Unis, l'abandon des politiques de diversité et d'inclusion par les entreprises s'est accéléré depuis le début de 2025. Celles-ci ont notamment renoncé à toute une série d'objectifs quantitatifs de diversité dans le recrutement et les promotions et à l'évaluation des dirigeants selon leurs résultats en matière de diversité...Certaines sociétés (BlackRock, IBM...) ont fait évoluer voire disparaître leur politique en la matière ; d'autres l'ont maintenue (Costco, Microsoft). Des actionnaires ont rejeté massivement des résolutions relatives à tout arrêt de programmes de diversité (rejet à 97% chez Apple). En France, l'ambassade américaine a ainsi envoyé à des sociétés françaises une lettre leur signifiant que l'interdiction de ces programmes s'appliquait « à tous les fournisseurs et prestataires du gouvernement américain, quels que soit leur nationalité et le pays dans lequel ils opèrent ». Ceci n'est donc pas sans conséquences sur les entreprises non américaines qui exercent des activités avec ou aux États-Unis. Peu d'entreprises non américaines ont à ce jour ajusté leurs politiques. Citons Bouygues qui a remplacé son critère de diversité de genre par un critère de diversité internationale dans la politique de rémunération de ses dirigeants.

Enfin, la saison des AG a été de nouveau centrée sur les rémunérations des dirigeants qui demeurent un point d'attention récurrent. Les niveaux d'opposition aux résolutions portant sur ce sujet illustrent ces tensions. Citons quelques exemples des deux côtés de l'atlantique tels que Stellantis, Vivendi, EssilorLuxottica, Sanofi, BlackRock, Warner Bros, Goldman Sachs mais aussi BP ou encore Nestlé et Temenos en Suisse.



Dans ce contexte, en tant qu'investisseur responsable, nous réaffirmons notre responsabilité d'actionnaire comme l'illustre notre taux de participation aux AG de 98% en 2024. Le vote aux AG constitue un moment essentiel pour participer à la prise de décision des entreprises. C'est pourquoi nous votons sur l'ensemble des valeurs détenues dans les portefeuilles. C'est la raison aussi pour laquelle nous sommes très attentifs à la tenue des AG exclusivement en virtuel. Aucune AG en Italie ne s'est tenue en physique depuis la Covid, sans que cette option soit soumise au vote. De même en Allemagne, le recours à la tenue des AG en virtuel est élevé mais celle-ci doit être soumise au vote.

Communication publicitaire. Juillet 2025.

Document non contractuel exclusivement conçu à des fins d'information. Toute reproduction ou utilisation de tout ou partie de son contenu est strictement interdite sans l'autorisation du groupe Edmond de Rothschild. Les informations figurant dans ce document ne sauraient être assimilées à une offre ou une sollicitation de transaction dans une juridiction dans laquelle ladite offre ou sollicitation serait illégale ou dans laquelle la personne à l'origine de cette offre ou sollicitation n'est pas autorisée à agir. Ce document ne constitue pas et ne doit pas être interprété comme un conseil en investissement, un conseil fiscal ou juridique, ou une recommandation d'acheter, de vendre ou de continuer à détenir un investissement. EdRAM ne saurait être tenu responsable d'une décision d'investissement ou de désinvestissement prise sur la base des informations figurant dans ce document. Ce document n'a pas été revu ou approuvé par un régulateur d'une quelconque juridiction. Les données chiffrées, commentaires, projections, et autres éléments figurant dans cette présentation reflètent le sentiment d'EdRAM sur les marchés, leur évolution, compte tenu du contexte économique et des informations possédées à ce jour. Ils peuvent ne plus être pertinents au jour où l'investisseur en prend connaissance. EdRAM ne saurait être tenu responsable de la qualité ou l'exactitude des informations et données économiques issues de tiers. « Edmond de Rothschild Asset Management » ou « EdRAM » est le nom commercial des entités de gestion d'actifs du groupe Edmond de Rothschild. Ce nom fait également référence à la division Asset Management du groupe Edmond de Rothschild.

Edmond de Rothschild Asset Management (France)

47 rue du Faubourg Saint-Honoré / FR - 75401 Paris Cedex 08
Société anonyme à Directoire et Conseil de Surveillance au capital de 11 033 769 euros
Numéro d'agrément AMF GP 04000015 – 332.652.536 R.C.S. Paris



